

agf

# special

fund limited

## To The Shareholders

In order to get your Fund's report for the 1975 second half to you as quickly as possible, we are reporting to you as of December 15. A statement of the Fund's position at the close of the year will of course be included in the 1975 Annual Report which you will receive later.

U.S. and Canadian stock markets have moved lower during the second half of the year in correction of the exceptional gains recorded during 1975's first six months. Reflecting its more volatile nature, Special Fund has declined 16.3% since June 30 while the Dow Jones Industrial Average fell 4.8% and the Toronto Stock Exchange Industrial Index lost 9.2%. On the year to date your Fund is up 33%.

Although this second half correction has been more extensive than we anticipated at mid-year, it is a process which is basically healthy for the stock market and which gives the market a more solid base to support a resumption of the bull market in 1976. We anticipate another good year for equity investing in 1976, particularly for the U.S. stock markets, as the economic recovery proceeds. Corporate profits are likely to record surprisingly strong gains next year as profit margins benefit from the exceptional efforts businesses are making to increase productivity.

Your Fund is well represented in the shares of companies which should achieve strong earnings gains in 1976. Particular emphasis has been given to the consumer sector of the market because it will be a revival of consumer spending which will lead the economy out of recession. Thus the stocks of consumer product and services companies should be in the forefront of any stock market uptrend which is based on the prospect of economic recovery.

C. Warren Goldring  
President

Richard J. Whiting  
Vice-President

December 15, 1975

## Aux actionnaires,

Notre limite fixée au 15 décembre nous presse de vous communiquer sans tarder ce qui s'est produit dans votre Fonds pour les six derniers mois de 1975. Notre rapport annuel de 1975, que vous recevrez bientôt, sera accompagné de l'état de fin d'année qui décrira la situation du Fonds.

Les marchés des valeurs canadiens et américains ont baissé au cours de la seconde moitié de l'année par opposition à la première durant laquelle on a enregistré des gains exceptionnels. Le Fonds spécial, du domaine un peu plus impondérable, accuse une baisse de 16.3% depuis le 30 juin, tandis que Dow Jones Industrial, en moyenne, est tombé à 4.8% sans oublier l'Indice industriel de la Bourse de Toronto qui a perdu 9.2%. Depuis exactement un an aujourd'hui, votre Fonds a augmenté de 33%.

Bien que la seconde moitié de l'année 1975 fut meilleure que ce que nous avions espéré à cette période-là, il fut heureux au fond que le marché des actions en ait profité. Ce même marché est engagé sur la voie d'une ascension récupérée pour 1976. Une bonne année prospère s'annonce face au placement des actions en 1976, surtout en ce qui a trait à la bourse des valeurs américaines, au fur et à mesure que l'économie reprendra son essor. Les gains corporatifs indiquent vraisemblablement des montées considérables et énergiques l'an prochain du fait que les marges de gains profitables provenant des efforts exceptionnels déployés par les entreprises contribueront à une productivité accrue.

Les actions de votre Fonds font merveilleuse figure, celles même des sociétés engagées sur la voie du profit qui percera en 1976. Il importe ici de souligner l'accent particulier qu'on a donné au secteur du consommateur du fait que ce dernier revivra par sa demande re-calibrée, laquelle contribuera à sortir hors du pétrin l'économie en général. De ce fait les actions qui ressortent du produit du consommateur et des entreprises vouées aux services devraient sans contredit tenir la vedette de n'importe quel marché des valeurs, une recrudescence sur laquelle nous comptons pour respirer mieux au point de vue économique.

Le Président  
C. Warren Goldring

Le Vice-président  
Richard J. Whiting

Le 15 décembre 1975

**AGF Special Fund Limited Portfolio as at December 15, 1975**  
**AGF Special Fund Limited Portefeuille au 15 décembre 1975**

Number of Shares or Par Value Nombre d'actions ou valeur au pair	Market Value Valeur marchande	Number of Shares or Par Value Nombre d'actions ou valeur au pair	Market Value Valeur marchande
<b>SERVICES</b>			
<b>A. FINANCIAL (13.6%)</b>			
<b>A. Finance</b>			
23,000 Combined Insurance Co. of America	\$ 242,252	40,000 Alberta Eastern Gas Limited	\$ 345,000
15,750 Flexi-Van Corp.	119,920	15,000 Dorchester Gas	121,824
21,600 Imperial Corp. of America	197,355	24,000 Pan Ocean Oil Corporation	246,000
\$100,000 International Telephone & Telegraph Corp. Conv. Sub. Deb. 8-5/8%, June 1, 2000	99,997	11,000 Tenneco Offshore	67,003
12,000 Lomas & Nettleton Financial	71,572	\$200,000 United Siscoe Mines Ltd. 8% Convertible Debentures, February 22, 1979	<u>174,000</u>
\$300,000 Lomas & Nettleton Financial conv. debts. 5%, June 1, 1991	164,462		\$ 953,827
16,500 The Mercantile Bank of Canada	270,188		
10,000 MGIC Corp.	100,251		
20,000 Mission Equities Corp.	149,742		
15,000 National Old Line Insurance 'B'	53,298		
7,200 Sea Containers Inc.	98,677		
	\$ 1,567,714		
<b>B. BUSINESS (8.2%)</b>			
<b>B. Affaires</b>			
8,000 American Broadcasting Corporation	\$ 149,234		
6,100 W. W. Grainger	161,011		
8,200 Interpublic Group	131,113		
10,000 National CSS Corp.	90,099		
17,300 New York Times Cl. A	197,583		
17,700 Tiger Int'l. Corp.	217,875		
	\$ 946,915		
<b>C. CONSUMER (10.2%)</b>			
<b>C. Consommateur</b>			
5,900 Cox Cable Communications	\$ 75,620		
16,000 Denny's Inc.	290,347		
7,200 General Cinema Corp.	127,915		
4,000 Jerrico Corp.	118,271		
25,880 National Medical Enterprises Inc. Cl. A.	180,629		
9,950 Pizza Hut Inc.	213,389		
11,200 Sambo's Restaurants, Inc.	164,868		
	\$ 1,171,039		
<b>CONSUMER GOODS</b>			
<b>Biens de Consommation</b>			
<b>A. DURABLES (7.1%)</b>			
<b>A. Appareils Ménagers</b>			
9,000 Ethan Allen Inc. Class A	\$ 165,605		
15,000 Fleetwood Enterprises	190,350		
15,000 Franklin Mint Corp.	401,639		
21,100 Goodrich Warrants	53,552		
	\$ 811,146		
<b>B. NON-DURABLES &amp; RETAILING (21.5%)</b>			
<b>B. Non Durables &amp; Détail</b>			
4,600 Bausch & Lomb	\$ 129,007		
10,500 Fotomat Corp.	146,570		
15,000 House of Fabrics	142,763		
15,600 Ideal Toy Corp.	102,941		
8,300 Interco	319,141		
11,000 Knickerbocker Toy	122,839		
10,100 Modern Merchandising Inc.	155,084		
22,000 Pamida Ind.	136,798		
6,000 Payless Cashways	137,813		
2,000 Petrie Stores	145,174		
5,000 Polaroid Corp.	146,570		
14,000 TandyCraft Inc.	172,330		
9,000 Tropicana Products	210,146		
6,000 Warner Communications	102,789		
9,600 Warner Communications Cv.C.Pfd.	26,801		
6,300 West-Point Pepperell	228,648		
7,100 Wynns International	49,555		
	\$ 2,474,969		
<b>NATURAL RESOURCES</b>			
<b>Ressources Naturelles</b>			
<b>A. ENERGY (8.3%)</b>			
<b>A. Pétrole et Gaz</b>			
40,000 Alberta Eastern Gas Limited	\$ 345,000		
15,000 Dorchester Gas	121,824		
24,000 Pan Ocean Oil Corporation	246,000		
11,000 Tenneco Offshore	67,003		
\$200,000 United Siscoe Mines Ltd. 8% Convertible Debentures, February 22, 1979	<u>174,000</u>		
	\$ 953,827		
<b>B. ENERGY EQUIPMENT &amp; SERVICES (4.2%)</b>			
<b>B. Services Pétroliers</b>			
4,000 Helmerich & Payne Inc.	\$ 115,733		
10,600 Parsons (Ralph M.) Co.	212,532		
5,800 Smith International	160,452		
	\$ 488,717		
<b>C. OTHER RESOURCES (1.3%)</b>			
<b>C. Autres Ressources</b>			
2,900 Carbon Industries Inc.	\$ 45,633		
3,600 Moore McCormack Resources	99,591		
	\$ 145,224		
<b>TECHNOLOGY</b>			
<b>Technologie</b>			
<b>A. ELECTRONICS (9.0%)</b>			
<b>A. Electroniques</b>			
18,375 Analog Devices, Inc.	\$ 132,912		
10,200 Centronics Corp.	179,919		
11,400 C.T.S. Corp.	163,473		
4,800 Loral Corporation	34,720		
13,300 Microwave Associates Inc.	175,528		
3,000 National Semiconductor	109,642		
10,000 Watkins Johnson Co.	239,841		
	\$ 1,036,035		
<b>B. OTHER (6.0%)</b>			
<b>B. Autres</b>			
24,750 Armin Corporation	\$ 251,262		
8,200 Bell & Howell	120,707		
6,000 Pall Corporation	129,438		
6,000 Syntex Corp.	182,736		
	\$ 684,143		
<b>SUMMARY OF NET ASSETS</b>			
<b>Sommaire de l'Actif Net</b>			
<b>TOTAL PORTFOLIO (89.4%)</b>			
Total du Portefeuille	\$ 10,279,729		
<b>CASH AND OTHER NET ASSETS (10.6%)</b>			
<b>Argent ou autre actifs net</b>			
	<u>1,218,508</u>		
<b>TOTAL NET ASSETS*</b>			
Total de l'actif net	\$ 11,498,237		
<b>NET ASSET VALUE PER SHARE</b>			
<b>Valeur de l'Actif Net par Action</b>			
*Unaudited	\$ 2.37		
*Non-Vérifié			

# About This Fund:

AGF Special Fund seeks capital appreciation through equity investment in companies which are expected to record above-average future rates of earnings growth. To attain this end, the Fund frequently invests in companies at a relatively early stage of their business history or in companies where new products or ideas seem likely to result in exceptional growth in the future. Investments are also made in turn-around situations where changing conditions may revitalize a company with past problems.

Because of the type of investments it makes, AGF Special Fund tends to be more volatile than the recognized stock market averages and it is speculative in nature. In an effort to reduce its volatility during declining markets, the Fund from time to time holds a significant portion of its assets in cash and short-term, fixed income securities.

Special Fund invests mainly but not necessarily exclusively in Canadian and American securities. Because of the wider range of industries and the more active securities markets in the United States, the Fund has typically invested the greatest proportion of its assets in the shares of American companies. Special Fund has the flexibility, however, to make equity investments wherever the potential for worthwhile capital gains appears to exist.

# A Propos de ce Fonds:

Le Fonds spécial AGF recherche la revalorisation de capitaux au moyen de placements de valeurs variables dans des compagnies où l'on s'attend voir des futurs taux au-dessus de la moyenne en ce qui concerne la production de gains. Pour en venir là, le Fonds investit souvent dans des compagnies dont l'existence remonte relativement à peu de temps ou dans d'autres compagnies où des produits nouveaux ou des idées nouvelles laissent présager un avenir prometteur de façon exceptionnelle. Les placements s'effectuent aussi au moment de situations marquantes alors que les conditions changeantes peuvent revigorer une compagnie qui vient de résoudre ses problèmes désormais du passé.

Considérant le genre de placements qu'il pratique, le Fonds spécial AGF a tendance à être plus volatile que les moyennes reconnues du marché des valeurs et s'adonne en soi à la spéculation. En vue d'atténuer sa volatilité durant les cours en baisse, le Fonds maintient de temps à autre une bonne partie de son actif dans des valeurs en espèces, à brève échéance et à revenu fixe.

Le Fonds spécial investit surtout mais pas nécessairement de façon exclusive dans des titres canadiens et américains. Vu que les Etats-Unis possèdent un plus vaste éventail d'industries et de marchés de valeurs plus actifs, le Fonds s'est typiquement appliqué à investir la plus grande partie de son actif dans des actions de sociétés américaines. Le Fonds spécial conserve cependant la flexibilité qui lui permet d'investir des capitaux là où semble exister le potentiel qui rapportera des gains en capital qui vaillent vraiment.

agf  
**special**  
fund limited

**AR05**

**Directors/Administrateurs:**

C. WARREN GOLDRING,  
President, A.G.F. Management Limited  
Président, La Société de Gestion A.G.F.

ROBERT LAW, Q.C.  
Barrister & Solicitor  
Avocat & Procureur

PHILIPPE CASGRAIN, Q.C.  
Barrister & Solicitor  
Avocat & Procureur

FLOYD S. CHALMERS, O.C., LL.D., Litt.D.,  
Chairman, Floyd S. Chalmers Foundation  
President, Floyd S. Chalmers Foundation

W. ALLAN MANFORD,  
Chairman, A.G.F. Management Limited  
Président du Conseil, La Société de Gestion  
A.G.F.

SAMUEL T. PATON,  
Deputy Chairman and Director,  
The Toronto-Dominion Bank  
Vice-Président du Conseil et administrateur,  
La Banque Toronto-Dominion

HAROLD M. TURNER  
Retired Business Executive  
Directeur d'Affaires en Retraite

**Custodian of Securities/Gardien des valeurs**  
A CANADIAN CHARTERED BANK  
UNE BANQUE CANADIENNE A CHARTE

**Auditors/Vérificateurs**  
PRICE WATERHOUSE & CO., Toronto

**Registrar and Transfer Agent**  
**Registraire et Agent de transfert**  
A.G.F. MANAGEMENT LIMITED, TORONTO

**Branch Registrar and Branch Transfer Agent**  
**Agent de Transfert et Registraire d'une des**  
**succursales**

MONTRÉAL TRUST COMPANY  
Montreal, Winnipeg, Vancouver, Calgary, Halifax

**Distributor and Management Advisor**  
**Gérant et distributeur**  
A.G.F. MANAGEMENT LIMITED, Toronto,  
Ontario

agf  
**special**  
fund limited

**Interim  
Report**  
December 15, 1975

**Rapport  
Provisoire**  
15 décembre, 1975

